

国債代替としての「ニューソブリン」 － 高まる安定好利回り銘柄群の魅力－

国債の利回りが世界的に低下傾向を辿っており、先進国ではマイナスの利回りとなっている国債が少なくありません。そのような環境のなか、米国では、株式の時価総額が比較的大きく、流動性や配当利回りが比較的高く、安定的な業績が見込まれる銘柄群が「ニューソブリン」と呼ばれ、注目されています。

国内市場でも、概ね10年以下の国債利回りがゼロ以下に低下していることから、安定した配当収益を重視した投資ニーズが高まっていくものと考えられます。

「ニューソブリン」とは

日銀は、1月29日にマイナス金利政策の導入を発表しました。足元では、概ね10年以下の国債利回りがマイナス圏入りしています。

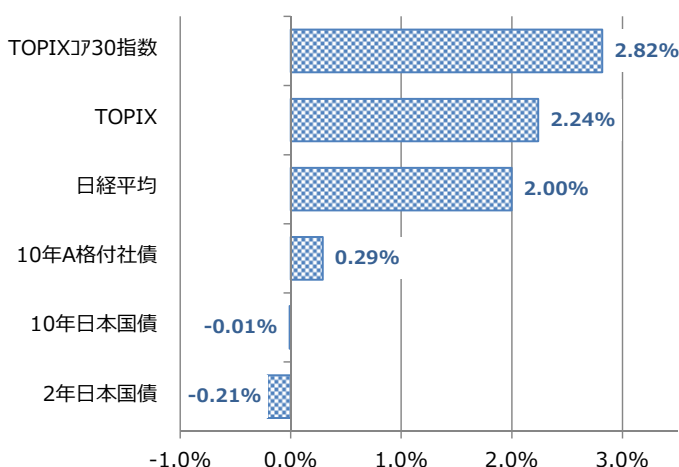
一方、株価の下落などから、株価に対する配当収益の水準をみた「配当利回り」は上昇しており、債券利回りと比較した株式の投資魅力が高まっているものと思われます（図表1）。

米国市場では最近、株式の時価総額が比較的大きく、流動性や配当利回りが比較的高く、安定的な業績が見込まれる銘柄群が「ニューソブリン」と呼ばれています。

安全性はソブリン（国債）ほど高くないものの、配当の安定性や利回りでの投資魅力が注目されているものと考えられます。

（図表1）国内市場の利回り比較

（2016年2月23日時点）



（注）国債と社債は最終利回り、株価指数については指数ベースの予想配当利回り（Bloomberg集計平均）を表示しています。

（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

TOPIXコア30の配当利回りスプレッドが上昇

TOPIXコア30指数の構成銘柄30社は、概ね国内時価総額トップ30社とも言え、各業界の代表的な企業群と考えられます。時価総額が大きく、株式の流動性が高い大型株で構成される同指数の平均配当利回りが、足元では約2.8%に上昇しています。

同指数ベースの配当利回りスプレッド（予想配当利回り－10年国債利回り）は、配当利回りの上昇と国債利回りの低下によって高水準に達しています（図表2）。

株価が落ち着いた動きとなれば、預金や債券など他の金融商品と比較した利回り面での魅力に注目が集まることが予想されます。

（図表2）TOPIXコア30指数の配当利回りスプレッド

（期間：2006年年初～2016年2月23日）



（注1）配当利回りスプレッド＝予想配当利回り－10年国債利回り

（注2）予想配当利回りは指数ベースのBloomberg集計平均

（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

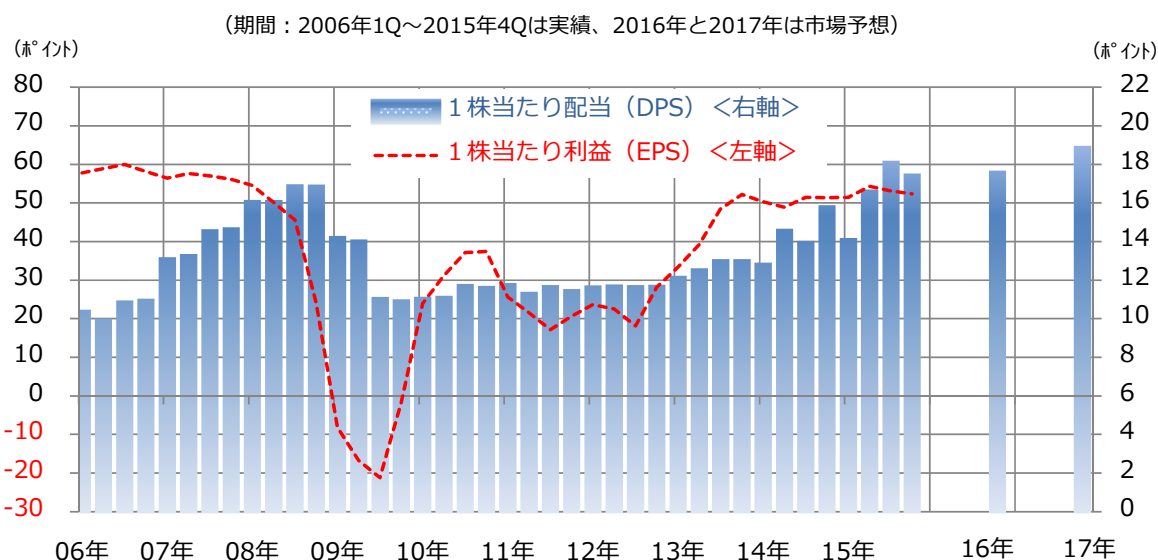
業績の変動に比べて配当は安定的に推移

TOPIXコア30指数ベースの1株当たり利益（EPS）と1株当たり配当（DPS）の推移を見ると、EPSの変動に比べてDPSは比較的安定した推移となっています。

12ヵ月累計実績を振り返ると、金融危機の起こった2008年から2009年にかけて、多くの企業が赤字転落や大幅な減益を余儀なくされたなかでも、配当の減少幅は限定的となりました。その後は、2013年以降、業績の回復と株主重視の経営を目指す企業の増加などから、配当は増加傾向となっています。

今後の配当は、企業業績の動向によって変動することが予想されるものの、Bloomberg集計による市場予想平均では、2016年、2017年と増加することが見込まれています（図表3）。

（図表3）TOPIXコア30指数ベースの1株当たり配当と1株当たり利益の推移



（注1）TOPIXコア30指数＝東京証券取引所の第1部上場全銘柄のうち、時価総額や流動性が特に高い30銘柄で構成された株価指数

（注2）2006年から2015年のEPSとDPSは12ヵ月累計実績、2016年と2017年のDPSはBloomberg集計による市場予想平均

（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

日本銀行の金融政策には、企業や個人の投資意欲を喚起することによって、着実にデフレ脱却を進める意図が窺えます。当面、マイナス金利を含む金融緩和政策が続くと思われ、超低金利局面が続くことが見込まれます。

こうしたなか、株式を中長期で保有しながら配当収入を安定的に積み上げていくという、「債券型の株式投資」が注目されやすい環境が続く可能性があります。特に、業績の安定性と株主重視の経営姿勢を背景とした「配当の増加を続けている銘柄群（連続増配銘柄）」は、「ニューソブリン」の一翼を担う投資対象として注目されます。

以上

（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用

購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）

- お客様が換金時に直接的に負担する費用

換金時手数料：公社債投信 1万口当たり上限108円（税抜100円）

その他の投資信託にはありません

信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内

- お客様が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担

：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社

事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号

加 入 協 会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

＜本資料に関するお問い合わせ先＞

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）